
 Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I.Research unter MiFID II“

16.02.2021 – Interview mit der Solutiance AG

Unternehmen: Solutiance AG ^{5a,7,11}

Anlass der Veröffentlichung: Ad-hoc-Mitteilung bzgl. einer Kapitalerhöhung

Analyst: Marcel Goldmann

Aktueller Kurs: 1,50 € (16.02.2021; 16:48 Uhr, Xetra)

Datum (Uhrzeit) der Fertigstellung: 16.02.2021 (17:16 Uhr)

Datum (Uhrzeit) der ersten Veröffentlichung: 17.02.2021 (10:00 Uhr)

**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 7*

„Unsere Vision ist, bis 2030 den kompletten, technischen Immobilienbetrieb über unsere Plattform abbilden zu können.“

Digitalisierung, hohe Fluktuation, steigende Intransparenz und knappes Personal sind nur einige Probleme, denen Betreiber großer Immobilienbestände heute begegnen müssen. Software alleine ist hier meistens nicht die Lösung. Die Solutiance AG (Solutiance) als hybrides Unternehmen tritt den wachsenden Herausforderungen der Branche mit einem interdisziplinären Team aus IT- und Bauingenieuren entgegen. In intensivem Austausch entwickelt die Gesellschaft innovative Leistungen, die das Beste aus Service und Software miteinander verbinden. Kunden beauftragen Solutiance mit der Ausführung von Leistungen und erhalten die Dokumentation und Aufbereitung der Ergebnisse im Facility Scanner, der Softwareplattform für Kunden und Handwerkspartner. Die Plattform mit ihren Modulen und Apps ist der Schlüssel für einen Effizienzsprung in den relevanten Abteilungen bei Kunden und den Handwerkspartnern von Solutiance. Neben dem Effizienzgewinn profitieren Kunden von einer nachweisbar gesicherten Qualität der Ausführung von Leistungen, einer transparenten Datenlage, auch im Hinblick auf Budgets und einer deutlich verbesserten Sicherung der Einhaltung von Compliance Anforderungen.

Am 01.02.2021 wurde bekannt gegeben, dass Solutiance eine Barkapitalerhöhung (mit Bezugsrecht) zur Stärkung der wachstumsorientierten strategischen Positionierung beabsichtigt. Die Kapitalerhöhung soll im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres erfolgen. Der geplante Mittelzufluss soll konkret der Finanzierung des weiteren Wachstums des Unternehmens dienen und vor allem für Investitionen in den Ausbau der IT-Plattform sowie für Vertrieb und Marketing verwendet werden. Vor diesem Hintergrund haben wir die Chance genutzt, um mit Uwe Brodtmann und Jonas Enderlein, den beiden Vorständen des PropTech-Unternehmens, zur aktuellen Ad-hoc-Mitteilung, zur Unternehmensstrategie und zu den Perspektiven der Gesellschaft ein Interview zu führen.

GBC AG: Sie haben zuletzt eine Barkapitalerhöhung (mit Bezugsrecht) angekündigt, nachdem Sie bereits wenige Monate zuvor ebenfalls liquide Mittel über den Kapitalmarkt eingeworben hatten. Wie kam es hierzu und wofür soll der geplante Mittelzufluss verwendet werden?

Uwe Brodtmann: Corona hat uns im letzten Jahr nicht nur bei Auftragseingang und Umsatz gebremst, sondern auch die Finanzplanung über den Haufen geworfen. Wir hatten auf der Kostenseite sofort reagiert und sind ab April in Kurzarbeit gegangen. Jonas Enderlein und ich haben auf 20% unseres Gehalts verzichtet und wir haben Verträge mit Dienstleistern gekündigt, wo immer das sinnvoll möglich war. Diese Kostensenkung hatte aber

eine Kehrseite. Wir hatten eigentlich geplant, im September die letzte Tranche des Förderdarlehens in Höhe von 0,8 Mio. € abzurufen. Das ging aber nicht, weil wir durch die Kostensenkungen die für den letzten Mittelabruf erforderlichen Nachweise der Kosten der Vormonate nicht erfüllen konnten. Das führte zu der Entscheidung der KE im August.

Als wir dann schließlich im November die erforderlichen Kosten nachweisen konnten, hatten sich die Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung der Gesellschaft verändert, weil die Solutiance Services GmbH im Oktober älter als 3 Jahre war. Das hat den Abruf der 0,8 Mio. € im November gestoppt. Planmäßig hätten alle Mittelabrufe innerhalb des Dreijahreszeitraumes stattgefunden. Durch die Verzögerung unterlag die Gesellschaft nun plötzlich strengeren Anforderungen. Wir müssen uns hier an die eigene Nase fassen, weil wir vereinfacht gesagt eine Anforderung aus dem Kleingedruckten des Vertrags in Verbindung mit einer relevanten Verordnung übersehen hatten. Das führte letztlich zu der Hausrück KE im Dezember, die wir dann ja auch nicht voll platziert haben.

Jetzt haben wir uns aus zwei Gründen entschieden eine größere KE auch zu den aus unserer Sicht immer noch nicht optimalen Bedingungen zu machen. Zum einen erfüllen wir damit die Anforderungen der ILB für die Auszahlung der letzten Tranche. Zusammen mit den Mitteln der Kapitalerhöhung führen wir der Gesellschaft damit etwa 2,8 Mio. € an frischem Kapital zu. Damit kommen wir zum Break Even auf EBITDA Basis. Aus dieser Position können wir in Gespräche mit strategischen Partnern gehen, die sich gerade entwickeln.

GBC AG: Basierend auf Ihren veröffentlichten Zahlen zum vergangenen Geschäftsjahr konnte Ihr Unternehmen in dieser Geschäftsperiode sowohl beim Umsatz (2020: 1,9 Mio. € vs. 2019: 1,14 Mio. €) als auch bei der Anzahl der Kunden (Ende 2020: 37 vs. Ende 2019: 28) erneut deutlich zulegen und dies trotz der schwierigen Rahmenbedingungen aufgrund der vorherrschenden Corona-Krise. Wie fällt Ihr allgemeines Fazit für das vergangene Geschäftsjahr aus? Auf welche erreichten Ziele sind Sie hierbei besonders stolz?

Uwe Brodtmann: Wie schon eingangs angerissen, hat Corona uns in verschiedenen Dimensionen gebremst. Beim Auftragseingang hatten wir einen Einbruch von knapp 40% bei unseren beiden Top-Kunden zu verkraften, die ihrerseits stark von Corona betroffen waren. Das konnten wir zwar fast durch Wachstum bei Neukunden und bestehenden Kunden ausgleichen, aber auch da wären wir ohne die Krise sicher auf deutlich höherem Niveau unterwegs gewesen.

Beim Umsatz wurden wir im Vergleich zum Plan gebremst, weil zum einen der Auftragszugang hinter den Erwartungen blieb, wir aber auch bestehende Aufträge nicht wie geplant abwickeln konnten. Das begann im ersten Lockdown damit, dass wir beim Produkt Betreiberpflichten Controlling die erforderlichen Dokumente zunächst nicht bekamen, weil sich unsere Kunden erstmal auf die neue Situation einstellen mussten. Dann kamen wir zum Teil nicht in die Gebäude, um Erfassungen vor Ort zu machen. Damit blieben wir aber lange Zeit die Ergebnisse schuldig, die wir für Folgeaufträge brauchten.

Als das Problem langsam gelöst schien, kam der zweite Lockdown. Da konnten wir zum Jahresende selbst Dachaufträge nicht abschließen, weil keiner mehr vor Ort war, der unsere Partner reingelassen hätte. Das war schon ärgerlich. Zum Glück sind diese Aufträge ja nicht verloren, sondern nur verschoben.

Ich glaube wir können stolz darauf sein, dass es uns in diesen Zeiten gelungen ist, mit unserem Team, unseren Dachdeckerpartnern und allen anderen Dienstleistern das Beste aus der Situation zu machen. Wenn ich mir anschau, wie schnell wir auf Homeoffice umgestellt hatten und weiterarbeiten konnten, ist das erfreulich. Alle haben mitgezogen, dabei sind insbesondere die Kolleginnen und Kollegen mit Kindern in Schulen und Kindergärten besonders belastet.

GBC AG: Wie entwickelt sich aktuell der Facility-Management-Sektor bzw. Ihre Zielmärkte und wie verläuft speziell die Nachfrage nach digitalen Lösungen oder digitalbasierten Lösungen für den Immobiliensektor? Sorgt die Corona-Situation womöglich sogar für eine verstärkte digitale Transformation der Immobilienbranche?

Uwe Brodtmann: Wo Geschäfte geschlossen bleiben und Mieten ausfallen, entsteht natürlich Anpassungsdruck. Und selbstverständlich kommt dann die Frage auf, wie man sich effizienter aufstellen kann. Dabei spielt Digitalisierung eine wichtige Rolle. Wir sehen aber auch, dass die immer noch vorhandene Unsicherheit und die eher geringe Erfahrung bei der Digitalisierung von Prozessen und Geschäftsmodellen die Transformation in der Immobilienbranche langsamer von Statten gehen lässt, als in anderen Branchen. Die Immobilienbranche denkt aber natürlich auch in längeren Zyklen. Durch unsere Geschäftsaktivitäten, aber auch unser Engagement in diesem Bereich, z.B. beim ZIA, dem großen Lobbyverband der Immobilienwirtschaft, versuchen wir den Trend zur Digitalisierung der Branche voranzutreiben. Wie wir an der Anzahl und Qualität unserer (Neu-) Kunden sehen können, trägt das Früchte.

GBC AG: Ihre Technologiesgesellschaft verfolgt allgemein eine wachstumsorientierte Unternehmensstrategie. Bitte erläutern Sie uns kurz Ihren aktuellen strategischen Fokus?

Jonas Enderlein: Wir treten mit unseren Leistungen in einen Markt ein, in dem Dienstleistung und Software von unterschiedlichen Anbietern bezogen werden. Mensch und Werkzeug sind nicht aufeinander abgestimmt, was viele Nachteile mit sich bringt. Zum einen lassen die im Markt üblichen, grobschnittigen Softwarelösungen ein enormes Effizienzpotenzial stehen, weil sie ein zu hohes Abstraktionslevel haben. Statt einem Spezialwerkzeug für jede Aufgabe bekommt der Mitarbeiter nur ein Messer in die Hand, das nicht nur stumpf, sondern für viele seiner Aufgaben auch eher ungeeignet ist. Darunter leidet nicht nur die Effizienz der Prozesse, sondern auch die Motivation und Akzeptanz des Mitarbeiters. Außerdem machen diese Softwarelösungen hinsichtlich Optik und Benutzerfreundlichkeit einen eher betagten Eindruck, anders als die Welt die heute jeder in der Jacken- bzw. Hosentasche hat. Die Erwartungen sind heute einfach höher. Das sorgt für Frust und immer dort wo Software zu Frust führt, leidet die Datenqualität, weil Mitarbeiter dann einfach auf das Excelsheet oder vielleicht sogar analoge Wege abspringen.

Am Ende steht der Kunde mit einer teuren Software da, die ihm nach wie vor nicht den gewünschten Effizienzgewinn oder das Maß an Transparenz bringt, was ihm im Vorfeld versprochen wurde. Darüber hinaus sind unvollständige und schlechte Daten der Knock-Out für jeden Ansatz der Automatisierung mithilfe künstlicher Intelligenz. Am Ende führen Firmen Software ein und Mitarbeiter entscheiden, ob sie genutzt werden. Das Bewusstsein setzt sich glücklicherweise immer mehr in der Branche durch, wenn auch eher langsam. Erst gab es Services, dann kam irgendwann Software dazu. Deswegen hat niemand die Frage gestellt, ob es nicht eine gute Idee wäre, beides gemeinsam zu denken.

Da wir in unseren hybriden Leistungen Technologie und Service verschränken, gehen wir genau auf die vorherrschenden Probleme der Branche ein. Wir erreichen durch moderne und benutzerfreundliche Softwarelösungen ein hohes Maß an Akzeptanz bei unseren operativen Mitarbeitern und Partnern. Software und Prozesse greifen wie Zahnräder perfekt ineinander. Das kommt nicht nur der Effizienz zugute, sondern sorgt am Ende auch für eine saubere Datenbasis, die als Grundlage für eine schrittweise Automatisierung von Prozessen mithilfe künstlicher Intelligenz dienen wird. Statt grober Allzweckwaffen gehen wir tief in die Komplexität jedes Gewerks hinein, analysieren und optimieren Prozesse, gemeinsam mit Menschen, die den Status Quo sehr gut kennen.

Wir werden also nicht morgen komplette Immobilien betreiben können, aber in den Bereichen die wir schon erschlossen haben sind wir konkurrenzlos. Effizienz, Transparenz, Daten- und Leistungsqualität auf diesem Niveau wird es ohne hybride Herangehensweise

nicht geben. Unwahrscheinlich ist damit auch, dass sich bestehende Kunden wieder abwenden und zur alten Welt zurückkehren, weil dann auch all die alten Herausforderungen sofort wieder da sind. Gleichzeitig werden die Learnings zum Thema Home-Office durch die Corona-Pandemie den Druck auf die Branche voraussichtlich erhöhen. Effizienzsteigerung im Zuge digitaler Transformation wird dann von einem Kann zu einem Muss.

Wir haben in den letzten Jahren in den Aufbau unserer Plattform investiert, werden bestehende Produkte weiter automatisieren und nach dem Break-Even in neue Gewerke vordringen. Wachsende Erfahrung und Kontrolle in den Prozessen werden uns dann ermöglichen immer mehr Leistungen outzusourcen. So geben wir optimierte Teilaspekte zurück in den Markt. Dabei kann man unsere Plattform durchaus mit einer Fertigungsstraße vergleichen. Auch hier muss erst einmal Geld in die Hand genommen werden, um die Grundlage für die später effiziente und hoch skalierbare Produktion zu schaffen. Wenn sie aber erstmal steht, so sind andere Ansätze ihr klar unterlegen. Bedauerlich ist dabei nur, dass wir durch die Börsennotierung nicht die Bewertung erreichen, die wir in einem klassischen VC-Case hätten und uns deswegen bei niedrigen Kursen mit Kapital ausstatten müssen. Inzwischen haben wir ein klares Echo aus dem Markt und mit unseren zwei ersten Services auch einen starken Proof-of-Concept, der unseren Ansatz untermauert. Das Potenzial und Know-How unseres Unternehmens spiegelt sich in unserer derzeitigen Bewertung nicht wider.

GBC AG: Solutiance hat in der letzten Zeit vor allem durch seine Technologieführerschaft, aber auch durch die Börsennotierung in ihrer Branche erheblich an Aufmerksamkeit gewonnen. Ist Ihnen bekannt, ob es seitens potenzieller bzw. bestehender Großkunden und/oder Dienstleistungspartnern Interesse gibt, sich am Unternehmen aus strategischen Gesichtspunkten heraus zu beteiligen?

Uwe Brodtmann: Es ist in der Tat so, dass wir die Aufmerksamkeit großer Player im Immobilienmarkt gewonnen haben. Wir loten gerade aus, ob es für uns und die entsprechenden Unternehmen sinnvoll ist, diese Gespräche zu vertiefen. Es ist aber noch zu früh, das zu bewerten. Uns freut es natürlich, wenn unsere Lösungen und vor allem die Art und Weise wie wir diese Lösungen entwickeln, umsetzen und weiter entwickeln nicht an der Branche vorbeigeht.

GBC AG: Neben plattformbasierten Dienstleistungen für Immobilienbetreiber vermarkten Sie ebenfalls Ihre selbstentwickelte Signatursoftware „TrackLean“. Wie entwickelten sich zuletzt die Geschäfte in diesem Bereich und welche langfristigen Ziele verfolgen Sie mit dieser Spezialsoftware?

Jonas Enderlein: Der Markt der elektronischen Signaturen wird in erster Linie von amerikanischen Anbietern dominiert. Das Vertrauen in die Technologie selbst wächst. Dennoch zögern viele deutsche Unternehmen damit, ihre Verträge in die Hände amerikanischer Anbieter zu geben, da durch die Enthüllungen der letzten Jahre ein hohes Maß an Unsicherheit entstanden ist. Dadurch, dass TrackLean in Deutschland entwickelt und betrieben wird, fällt diese Problematik für uns weg. Die Einführung einer elektronischen Signatur in bestehende Unternehmensprozesse beim Kunden braucht aber seine Zeit. Deswegen arbeiten wir hier mit Vertriebs- und Integrationspartnern zusammen, während wir unsere Personalstrukturen für dieses Thema aus Kostengründen noch sehr schlank halten. Sobald die Umsatzbasis es zulässt werden wir das Team ausbauen, aber eben nur dann.

GBC AG: Im Rahmen der kürzlich vermeldeten Geschäftszahlen für das vergangene Geschäftsjahr haben Sie ebenfalls für die aktuelle Geschäftsperiode eine Umsatzverdopplung im Vergleich zum Vorjahr in Aussicht gestellt. Was können die Investoren und der Kapitalmarkt im laufenden Geschäftsjahr von dem Solutiance-Konzern erwarten? Für welche Geschäftsperiode halten Sie das Erreichen des Break-Evens für möglich?

Uwe Brodtmann: Das laufende Geschäftsjahr steht für uns alle sicher noch unter den Unsicherheiten von Corona. Wir haben aber in den ersten Wochen schon neue Kunden gewonnen und auch weitere Folgeaufträge von bestehenden Kunden bekommen. Und es deutet sich einiges mehr an. Wir glauben deshalb, dass wir auch 2021 weiter dynamisch wachsen werden. 70% des Umsatzes von 2020 haben wir jetzt schon für 2021 in den Büchern.

Das ist ein Vorteil eines Geschäftsmodells mit vertraglich vereinbarten wiederkehrenden Umsätzen und Umsätzen, die mit einer gewissen Quote immer wiederkehren. Unter diese ‚quotal‘ wiederkehrenden Umsätze fallen unter anderem unsere Reparaturaufträge im Bereich Dach. Weil wir bei den regelmäßigen Wartungen auch Schäden aufnehmen, systematisch aufbereiten und sofort mit dezidierten Angeboten unterlegen, haben wir eine sehr hohe Abschlussquote bei diesen Angeboten. Und weil Dächer nun mal Wind und Wetter ausgesetzt sind, können sie für diese Einmalaufträge die Uhr fast genauso stellen, wie für die Wartungsaufträge. Das ist Plattformgeschäft par excellence, weil wir dem Kunden sehr einfach seinen Bedarf zeigen und es ebenso einfach machen, Aufträge zu erteilen.

Weil wir weiter massiv in diese Plattform investieren werden und die Kosten sofort in den Aufwand nehmen, werden wir den Break Even erst im nächsten Jahr erreichen. Aber dafür bauen wir unsere Wettbewerbsposition und unseren Wachstumsmotor immer weiter aus.

GBC AG: Wo sehen Sie Solutiance in den kommenden drei bis fünf Jahren, insbesondere im Hinblick auf Geschäftsvolumen, Produktprogramm und Geschäftsregionen? Welche allgemeine Vision verfolgen Sie für Ihr Unternehmen?

Jonas Enderlein: Wir werden unsere Leistungen weiter automatisieren, Teile auslagern und uns dann auf die Entwicklung weiterer Gewerke konzentrieren. Unsere Vision ist, bis 2030 den kompletten, technischen Immobilienbetrieb über unsere Plattform abbilden zu können. Mit jeder neuen Leistung steigt dabei der Mehrwert für unsere Kunden in einem Markt, der allein in Deutschland 130 Mrd. Euro pro Jahr umfasst. Den gilt es erst einmal weiter zu erschließen, bevor Themen wie Internationalisierung in den Fokus rücken, die wir aus Softwareperspektive natürlich heute bereits berücksichtigen.

Uwe Brodtmann: Mit dieser Vorgehensweise wollen wir uns zu einem der führenden Anbieter von Dienstleistungen für den Betrieb von Immobilien mindestens in Deutschland entwickeln. Das bedeutet, dass wir in den kommenden Jahren weiter sehr dynamisch wachsen wollen.

GBC: Vielen Dank für das Gespräch.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,7,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de